

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### I.1. Latar Belakang Masalah

Keputusan investor untuk berinvestasi dipengaruhi oleh *return* yang diharapkan akan diperoleh sekaligus tingkat risiko yang menyertai investasi tersebut. Investasi yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi juga akan diimbangi dengan tingkat risiko yang tinggi. Investor tentu lebih cenderung memilih menanamkan dananya pada suatu investasi yang memiliki prospek menguntungkan dengan tingkat risiko yang masih dapat diterima. Informasi yang relevan dan akurat diperlukan oleh investor untuk membantu mendapatkan gambaran mengenai tingkat risiko dan *return* suatu investasi. Para investor akan dapat melakukan tindakan yang tepat untuk meminimalisasi risiko dan mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan berdasarkan informasi tersebut. *Corporate action* merupakan salah satu jenis informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya. Aktivitas perusahaan yang termasuk dalam *corporate action* antara lain adalah pembagian dividen tunai.

Pembagian dividen tunai adalah suatu distribusi laba dalam bentuk kas dari suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya.<sup>1</sup> Pengumuman pembagian dividen tunai yang dilakukan oleh suatu perusahaan berdasarkan teori *information content*

---

<sup>1</sup>Herman Wibowo, *Intermediate Accounting*, (Terjemahan), by Thomas R. Dykman, Roland E. Dukes dan Charles J. Davis. 1996, (Jakarta: Erlangga, 2000), hal. 439.

diartikan mengandung informasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang.<sup>2</sup>

Aharony dan Swary seperti yang dikutip oleh Bandi dan Hartono menyatakan bahwa kandungan informasi atas dividen menghipotesiskan bahwa para manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberikan sinyal perubahan dalam pengharapannya tentang prospek perusahaan di masa mendatang.<sup>3</sup> Perusahaan yang mengumumkan dividennya meningkat diinterpretasikan sebagai isyarat bahwa manajemen perusahaan memiliki keyakinan prospek perusahaan di masa mendatang akan membaik sehingga pengumuman ini merupakan kabar baik bagi investor. Perusahaan yang mengumumkan dividennya menurun sebaliknya diartikan sebagai isyarat bahwa prospek perusahaan di masa mendatang akan mengalami penurunan sehingga pengumuman dividen ini merupakan kabar buruk bagi investor.

Untuk menguji apakah pengumuman pembagian dividen tunai yang dilakukan oleh suatu perusahaan dianggap oleh investor mengandung informasi seperti yang dinyatakan dalam teori *information content of dividen*, maka dapat dilakukan pengujian dengan menggunakan *event study*. *Event study* adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.<sup>4</sup> *Event study* ini dimaksudkan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman termasuk pengumuman dividen tunai.

---

<sup>2</sup> Herman Wibowo, *Fundamentals of Financial Management* (Terjemahan), by Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 1999, (Jakarta: Erlangga, 2001), hal. 71.

<sup>3</sup> Bandi, dan Jogyanto Hartono., *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen*. (Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 2000). Hal. 203-213.

<sup>4</sup> Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta: BPFE-UGM, 1998), Hal. 318.

Pengumuman dividen tunai yang mengandung informasi akan menyebabkan pasar bereaksi pada waktu menerima pengumuman tersebut. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari perusahaan yang mengumumkan dividen tunai. Untuk mengukur reaksi pasar salah satunya dapat digunakan *abnormal return* saham, jika *abnormal return* ini digunakan sebagai pengukur reaksi pasar maka pengumuman dividen tunai yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Penelitian untuk menguji kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai dengan menggunakan *event study* telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya adalah Choi dan Chen pada tahun 1997 seperti yang dikutip oleh Suparmonopada tahun 2000, menguji kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai.<sup>5</sup> Penelitian tersebut membuktikan bahwa terjadi *abnormal return* positif pada saat perusahaan mengumumkan kenaikan dividen tunai. Murry dan Ravi pada tahun 1998 dalam penelitiannya membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai yang mengalami penurunan menghasilkan reaksi pasar yang negatif.<sup>6</sup> Charest pada tahun 1978 seperti yang dikutip oleh Uyara dan Tuasikal pada tahun 2003 menunjukkan bahwa terjadi *abnormal return* saham yang negatif ketika perusahaan

---

<sup>5</sup> Suparmono, op. cit., Hal.351-368.

<sup>6</sup> Murry, F., dan J. Ravi. *Why Do Stock Price Drop By Less Than The Value of Dividend?* (Journal of Financial Economic, 1998). Hal. 161-188.

menurunkan dividen dan *abnormal return* positif pada saat perusahaan menaikkan dividen.<sup>7</sup>

Penelitian untuk menguji kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai dengan menggunakan *event study* juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti dari Indonesia. Suparmono pada tahun 2000 menguji pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta.<sup>8</sup> Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang mengumumkan dividen tunai yang mengalami kenaikan dan yang mengalami penurunan pada periode 1991 sampai dengan tahun 1998. Hasil penelitian Suparmono menunjukkan bahwa terjadi *abnormal return* saham positif yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman dividen yang mengalami kenaikan dan *abnormal return* negatif di sekitar tanggal pengumuman dividen yang mengalami penurunan. Penelitian Suparmono tersebut membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan dianggap sebagai kabar baik sehingga menyebabkan investor bereaksi positif dan sebaliknya, pengumuman dividen yang mengalami penurunan dianggap sebagai kabar buruk sehingga menyebabkan investor bereaksi negatif.

Abdurahim pada tahun 2004 menguji pengaruh pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan terhadap *abnormal return* saham.<sup>9</sup> Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang mengumumkan dividen

<sup>7</sup> Ali Sani Uyara dan Askam Tuasikal, *Moderasi Aliran Kas Bebas terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Dividen dan Pengeluaran Modal dengan Earning Response Coefficient*, (Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 2003). Hal 186-198.

<sup>8</sup> Suparmono, op. cit., Hal.351-368

<sup>9</sup> Ahim Abdurahim, *Analisis Akurasi Respon Investor Terhadap Pengumuman Dividen Tunai*, (Wahana Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi, 2004). Hal 15-27.

tunai yang mengalami kenaikan pada periode 1995 sampai dengan 1997. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan dianggap sebagai kabar baik sehingga menyebabkan reaksi pasar yang positif. Ini ditunjukkan dengan terjadinya *abnormal return* positif yang signifikan di seputar tanggal pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Suparmono membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan dan yang mengalami penurunan dianggap oleh investor mengandung informasi. Ini ditunjukkan dengan terjadinya *abnormal return* yang positif di seputar tanggal pengumuman dividen yang mengalami kenaikan dan *abnormal return* yang negatif di seputar tanggal pengumuman dividen yang mengalami penurunan. Hasil penelitian yang telah dilakukan Abdurahim membuktikan bahwa pengumuman kenaikan dividen tunai dianggap oleh investor mengandung informasi. Ini ditunjukkan dengan terjadinya *abnormal return* yang positif di seputar tanggal pengumuman dividen tunai.

Beranjak dari hasil penelitian peneliti sebelumnya maka peneliti tertarik untuk melanjutkan penelitian dengan menguji kembali reaksi pasar terhadap pengumuman pembagian dividen tunai di Bursa Efek Jakarta dengan memodifikasi penelitian yang telah dilakukan oleh Suparmono dan Abdurahim. Pada penelitian ini akan diuji kembali apakah pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan dan yang mengalami penurunan dianggap oleh investor mengandung informasi yang relevan dalam keputusan investasinya. Pengumuman dividen tunai yang mengandung

informasi akan menyebabkan investor bereaksi pada waktu menerima pengumuman tersebut. Reaksi investor tersebut seperti pada penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan *abnormal return* saham.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka peneliti tertarik mengadakan penelitian dengan judul “Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap *Abnormal return* Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003 ”

## **1.2. Rumusan Masalah**

Pengumuman pembagian dividen tunai yang dilakukan oleh suatu perusahaan berdasarkan teori *information content of dividen* diartikan mengandung informasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Aharony dan Swary menyatakan kandungan informasi dalam dividen menghipotesiskan bahwa para manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberikan sinyal perubahan dalam pengharapannya tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mengumumkan dividennya meningkat diartikan sebagai isyarat bahwa manajemen meyakini prospek perusahaan dimasa mendatang akan meningkat sehingga pengumuman ini merupakan kabar baik bagi investor. Perusahaan yang mengumumkan dividennya menurun sebaliknya diartikan sebagai isyarat bahwa prospek perusahaan di masa mendatang akan mengalami penurunan sehingga pengumuman dividen ini merupakan kabar buruk bagi investor.

Herdiansyah dkk. menyatakan bahwa pengumuman pembagian dividen tunai yang dianggap memiliki kandungan informasi akan menyebabkan investor bereaksi

pada waktu menerima pengumuman tersebut.<sup>10</sup> Reaksi investor tersebut salah satunya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari perusahaan yang mengumumkan dividen tunai. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* saham. Hartono menyatakan bahwa jika *abnormal return* saham digunakan untuk mengukur reaksi pasar maka suatu pengumuman dividen yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.<sup>11</sup> Choi dan Chen pada tahun 1997 menguji kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai. Penelitian tersebut membuktikan bahwa terjadi *abnormal return* positif pada saat perusahaan mengumumkan kenaikan dividen tunai. Murry dan Ravi pada tahun 1998 dalam penelitiannya membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai yang mengalami penurunan menghasilkan reaksi pasar yang negatif. Charest pada tahun 1983 menunjukkan bahwa terjadi *abnormal return* yang negatif ketika perusahaan menurunkan dividen dan *abnormal return* yang positif pada saat perusahaan menaikkan dividen.

Beberapa penelitian di Indonesia telah dilakukan untuk menguji kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai. Suparmono pada tahun 2000 menguji pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode pengamatan pada tahun 1991 sampai dengan tahun 1998. Periode jendela yang digunakan adalah 7 hari di seputar tanggal

<sup>10</sup> Dedi Herdiansyah dkk. "Pengumuman Dividen Regular Terhadap Future Unexpected Earnings: Suatu Penelitian Empiris Di Bursa Efek Jakarta" Jurnal Siasat Bisnis (2002). Hal 25-41.

<sup>11</sup> Jogianto Hartono, op. cit., Hal.318.

pengumuman dividen tunai, yaitu 5 hari sebelum tanggal pengumuman sampai dengan 1 hari setelah tanggal pengumuman dividen. Sampel yang digunakan adalah 182 perusahaan yang mengumumkan kenaikan dividen tunai dan 158 perusahaan yang mengumumkan penurunan dividen tunai. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah model yang dikembangkan oleh Mikkleson dan Parch. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suparmono menunjukkan bahwa terjadi *abnormal return* saham positif yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman dividen yang mengalami kenaikan dan *abnormal return* saham negatif di sekitar tanggal pengumuman dividen yang mengalami penurunan. Penelitian tersebut membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan dianggap sebagai kabar baik sehingga menyebabkan investor bereaksi positif dan sebaliknya pengumuman dividen yang mengalami penurunan dianggap sebagai kabar buruk sehingga menyebabkan investor bereaksi negatif.

Abdurahim pada tahun 2004 menguji pengaruh pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan terhadap *abnormal return* saham. Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan periode pengamatan pada tahun 1995 sampai dengan 1997. Periode jendela yang digunakan dalam penelitian adalah 3 hari sebelum tanggal pengumuman sampai dengan 3 hari sesudah tanggal pengumuman dividen dengan jumlah sampel sebanyak 139 perusahaan yang menaikkan dividen tunai. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian Abdurahim adalah dengan menggunakan uji t. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai yang



mengalami kenaikan menyebabkan reaksi pasar yang positif. Ini ditunjukkan dengan terjadinya *abnormal return* positif yang signifikan di seputar tanggal pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya maka peneliti tertarik untuk menguji kembali kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai dengan memodifikasi penelitian yang telah dilakukan oleh Suparmono dan Abdurahim. Pada penelitian ini akan diuji pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap *abnormal return* saham, tidak hanya untuk dividen yang mengalami kenaikan saja seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Abdurahim namun juga untuk dividen yang mengalami penurunan seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Suparmono. Alat analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji t seperti yang digunakan dalam penelitian Abdurahim. Alasan menggunakan alat analisis uji t adalah bahwa bagi peneliti uji t jauh lebih mudah dan *familiar* bila dibandingkan alat analisis yang digunakan oleh Suparmono, namun tetap bisa menghasilkan hasil yang signifikan seperti hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Abdurahim

Maka pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat *abnormal return* saham yang positif di seputar tanggal pengumuman dividen tunai naik?
2. Apakah terdapat *abnormal return* saham yang negatif di seputar tanggal pengumuman dividen tunai turun?

### I.3. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada :

1. Dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dapat bersifat tetap, naik, dan turun. Pada penelitian ini dikaitkan dengan teori *information content* maka akan dilihat kandungan informasi pada pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan dan penurunan dari periode sebelumnya.
2. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang mengeluarkan pengumuman dividen tunai dalam periode waktu 2002 sampai dengan tahun 2003.
3. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman pembayaran dividen tunai naik dan turun dari periode sebelumnya pada tahun 2003. Penulis memilih periode ini karena alasan kelengkapan data dan merupakan data terbaru yang diperoleh penulis dari Bursa Efek Jakarta.
4. Perusahaan yang dikelompokkan dalam kelompok sampel yang menaikkan dividen adalah perusahaan yang DPSnya (Dividen per lembar saham) mengalami kenaikan dari periode sebelumnya, dan sebaliknya perusahaan yang dikelompokkan dalam sampel yang menurunkan dividen adalah perusahaan yang DPSnya mengalami penurunan dari periode sebelumnya.
5. Untuk menjaga konsistensi dalam pengukuran perubahan dividen maka perusahaan yang dimasukkan sebagai sampel penelitian adalah perusahaan yang mengumumkan dividen tunai hanya satu kali dalam setahun

6. Penelitian ini akan menggunakan periode pengamatan 11 hari di seputar tanggal pengumuman dividen tunai, yaitu 5 hari sebelum tanggal pengumuman dividen tunai sampai dengan 5 hari sesudah tanggal pengumuman dividen tunai.
7. Untuk meminimalisir *confounding effect*, maka jika ada kebijakan lain selain pengumuman dividen tunai seperti *right issue*, *stock split*, dividen saham, dan saham bonus pada periode pengamatan, sampel akan dibatalkan.
8. Peristiwa-peristiwa yang terjadi selain peristiwa yang tengah diteliti misalnya kebijakan ekonomi yang dilakukan pemerintah, peristiwa politik dan sosial atau peristiwa lainnya maka dalam penelitian ini peristiwa tersebut diabaikan.

#### I.4. Hipotesis Penelitian

Ada beberapa studi dan penelitian yang menguji mengenai kandungan informasi yang terdapat dalam suatu pengumuman dividen tunai. Choi dan Chen pada tahun 1997 menguji tentang pengaruh pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan terhadap *abnormal return* saham. Penelitian tersebut membuktikan bahwa terjadi *abnormal return* saham yang positif pada saat perusahaan mengumumkan kenaikan dividen tunai. Murry dan Ravi pada tahun 1998 dalam penelitiannya membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai yang mengalami penurunan menyebabkan terjadinya *abnormal return* yang negatif. Suparmono pada tahun 2000 menguji pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap *abnormal return* saham di Bursa efek Jakarta. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suparmono menunjukkan

bahwa terjadi *abnormal return* positif yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman dividen yang mengalami kenaikan dan *abnormal return* negatif di sekitar tanggal pengumuman dividen yang mengalami penurunan. Abdurahim pada tahun 2004 menguji pengaruh pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan menyebabkan terjadinya *abnormal return* positif yang signifikan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- Ha1 : Terdapat *abnormal return* saham positif yang signifikan di seputar tanggal pengumuman dividen tunai naik
- Ha2 : Terdapat *abnormal return* saham negatif yang signifikan di seputar tanggal pengumuman dividen tunai turun.

### **I.5. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk menguji apakah pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan menyebabkan terjadinya *abnormal return* saham yang positif sehingga dapat dibuktikan ada tidaknya kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai yang mengalami kenaikan.
2. Untuk menguji apakah pengumuman dividen tunai yang mengalami penurunan menyebabkan terjadinya *abnormal return* saham yang negatif

sehingga dapat dibuktikan ada tidaknya kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai yang mengalami penurunan.

#### **I.6. Manfaat Penelitian**

##### **1. Bagi Penulis**

Penelitian ini sebagai sarana untuk mengembangkan wawasan dan menerapkan ilmu yang telah diterima penulis selama menempuh kuliah.

##### **2. Bagi Pembaca**

Penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi dan masukan tentang pasar modal dan kandungan informasi dalam pengumuman dividen tunai.

#### **I.7. Metodologi Penelitian**

##### **1. Obyek Penelitian**

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan kriteria

- a. Terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002 sampai 2003
- b. Harga saham harian tercatat di bursa
- c. Melakukan pengumuman pembayaran dividen tunai dalam periode 2002- 2003 serta memiliki kelengkapan data yang diperlukan selama periode penelitian.

## 2. Data

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan data *sekunder*.

Data yang digunakan berupa :

- a. Dividen per lembar saham pada periode 2002-2003
- b. Tanggal pengumuman dividen tunai pada periode 2002-2003
- c. Harga saham penutupan perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode peristiwa
- d. IHSIG selama periode peristiwa dari setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

## 3. Sumber Data

Data dalam penelitian ini di peroleh dari Galeri efek dan Kontrak

Berjangka Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Pojok BEJ Universitas

Islam Indonesia, JSX Statistic tahun 2002- 2003

## 4. Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih secara cermat sesuai

rancangan penelitian dengan dasar pertimbangan dan kriteria tertentu.

Kriteria Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan melakukan pengumuman dividen tunai secara berturut-turut pada periode 2002-2003 dan dividen yang dibagikan besarnya mengalami perubahan yaitu mengalami kenaikan atau penurunan

- b. Perusahaan mengumumkan dividen tunai hanya satu kali dalam setahun supaya ada konsistensi dalam pengukuran perubahan dividen
- c. Perusahaan tidak melakukan *publikasi* informasi lain selain pengumuman dividen tunai selama periode pengamatan untuk menghindari efek bias dalam penelitian.

#### 5. Definisi Operasional Variabel

Definisi Operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*Actual Return*) dengan *return* yang diharapkan terjadi.

#### I.8. Metode Analisa Data

Untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesa yang telah diajukan maka dalam penelitian ini digunakan metode *event study*. *Event study* menurut Hartono adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.<sup>12</sup> Data yang terkumpul akan dianalisa dengan menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS versi 11.0 langkah-langkah yang digunakan dalam menganalisa data sebagai berikut:

1. Menentukan perusahaan yang melakukan pengumuman pembagian dividen tunai pada periode 2002- 2003.

---

<sup>12</sup> Jogianto Hartono, Op. Cit. Hal. 318.

2. Mengelompokkan perusahaan yang melakukan pengumuman pembagian dividen tunai kedalam kelompok sampel perusahaan yang menaikkan dividen tunai dan perusahaan yang menurunkan dividen tunai dari periode sebelumnya.
3. Menghitung *abnormal return* saham dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada periode pengamatan.
4. Menghitung rata-rata *abnormal return* saham setiap perusahaan selama periode peristiwa dari masing-masing kelompok sampel.
5. Pengujian Normalitas

Data rata-rata *abnormal return* saham selama periode peristiwa sebelum dianalisa akan diuji terlebih dahulu dengan menggunakan uji normalitas. Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah data yang akan dianalisa berdistribusi normal atau tidak, jika terbukti data berdistribusi normal atau mendekati distribusi normal maka metode statistik *parametrik* yaitu uji t dapat digunakan. Uji normalitas bisa dilakukan dengan menggunakan analisa grafik atau dengan menggunakan analisa statistik.<sup>13</sup> Analisa statistik lebih tepat digunakan untuk data dengan jumlah sampel yang kecil. Salah satu analisa statistik sederhana yang dapat digunakan untuk mengetahui normalitas data adalah berdasarkan nilai *skewness*.<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2001). Hal. 74.

<sup>14</sup> Ibid., Hal. 76.



*Skewness* (kemencengan) adalah suatu nilai yang menunjukkan seberapa jauh pergeseran dari bentuk yang simetris untuk suatu distribusi.<sup>15</sup> Suatu distribusi frekuensi yang tidak simetris bisa disebabkan karena distribusi data terlalu menceng kekanan terhadap titik pusat, ini disebut dengan *positive skewness* atau dapat juga terlalu menceng kekiri yang disebut dengan *negative skewness*.<sup>16</sup> Data yang berdistribusi normal atau mendekati normal akan memiliki bentuk yang semakin simetris dan sebaliknya semakin tinggi tingkat ketidaksimetrisan atau kemencengan data maka data tersebut semakin jauh dari distribusi normal. Penilaian normalitas data berdasarkan nilai *skewness* dilakukan dengan membandingkan nilai *z* hitung untuk *skewness* dengan nilai *z* tabel.<sup>17</sup> Nilai *z* hitung untuk *skewness* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Z_{skewness} = \frac{Skewness}{\sqrt{6/N}}$$

Ketereangan :

*Z skewness* = nilai *z* hitung untuk *skewness*

*Skewness* = besarnya nilai *skewness*

*N* = jumlah sampel

Berdasarkan nilai *z* hitung tersebut maka jika *z* hitung < *z* tabel data dikatakan berdistribusi normal.

<sup>15</sup> Djarwanto Ps., *Statistik Sosial Ekonomi*. (Yogyakarta: BPFE, 1982). Hal. 174

<sup>16</sup> Ibid

<sup>17</sup> Imam Ghazali, op.cit., Hal. 77.

## 6. Pengujian Hipotesa

Untuk menguji apakah pengumuman dividen tunai mengandung informasi yang relevan bagi investor dalam keputusan investasinya, dilakukan pengujian dengan menggunakan alat analisis *One sample t test*. *One sample t test* akan menguji apakah terdapat *abnormal return* yang positif di seputar tanggal pengumuman dividen tunai naik dan *abnormal return* saham yang negatif di seputar tanggal pengumuman dividen tunai turun. Pengujian terhadap *abnormal return* mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi *abnormal return* yang ada di periode peristiwa. Signifikansi yang dimaksud menurut Hartono adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik tidak sama dengan nol.<sup>18</sup> Tahap-tahap pengujiannya adalah sebagai berikut:

### 1. Menyusun formulasi $H_a$

$\mu_1$  = Rata-rata *abnormal return* saham di seputar tanggal pengumuman dividen tunai untuk sampel perusahaan yang mengalami kenaikan dividen tunai.

$\mu_2$  = Rata-rata *abnormal return* saham di seputar tanggal pengumuman dividen tunai untuk sampel perusahaan yang mengalami penurunan dividen tunai.

---

<sup>18</sup> Jogianto Hartono, op. cit., Hal. 351.

$$H_{a1} : \mu_1 > 0$$

Artinya terdapat *abnormal return* saham positif di seputar tanggal pengumuman dividen tunai jika dividen tunai mengalami penurunan

$$H_{a2} : \mu_2 < 0$$

Artinya terdapat *abnormal return* saham negatif di seputar tanggal pengumuman dividen jika dividen tunai mengalami penurunan

## 2. Perhitungan nilai t

$$t = \frac{u - \bar{x}}{Sd / \sqrt{n}}$$

Keterangan :

t = nilai t-hitung yang diperoleh dari perhitungan data

$\mu$  = *mean* dari *average abnormal return* (AAR)

$\bar{x}$  = nilai parameter populasi

Sd = Standar deviasi

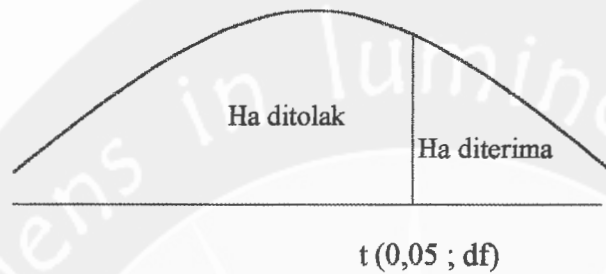
n = jumlah data

## 3. Menentukan tingkat signifikansi yang digunakan.

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5 % ( $\alpha = 0.05$ ). Df atau derajat kebebasan adalah n (jumlah data) -1.

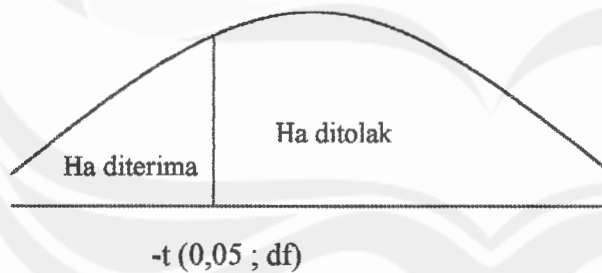
#### 4. Kriteria Pengujian

##### Pengujian hipotesis I



- Ha diterima jika nilai  $t$  hitung  $> t$  tabel
- Ha ditolak jika nilai  $t$  hitung  $\leq t$  tabel

##### Pengujian hipotesis II



- Ha diterima jika nilai  $t$  hitung  $< -t$  tabel
- Ha ditolak jika nilai  $t$  hitung  $\geq -t$  tabel

## I. 9. Sistematika Penulisan

### BAB I      Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, hipotesis penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metodologi penelitian, metode analisa data, dan sistematika penulisan.

### BAB II      Pasar Modal, Kebijakan Dividen Tunai, Teori *Information content of Dividen, Abnormal return Saham*

Bab ini berisi landasan teori tentang pasar modal, kebijakan dividen tunai, teori *information content of dividen* serta *abnormal return* yang digunakan untuk mendukung penelitian ini, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

### BAB III      Analisa Data

Bab ini membahas tentang analisa data yang dilakukan untuk menguji rumusan masalah yang telah dikemukakan dan penjabaran dari hasil analisa tersebut.

### BAB IV      Kesimpulan

Bab ini akan menguraikan kesimpulan dari hasil Penelitian yang telah dilakukan.